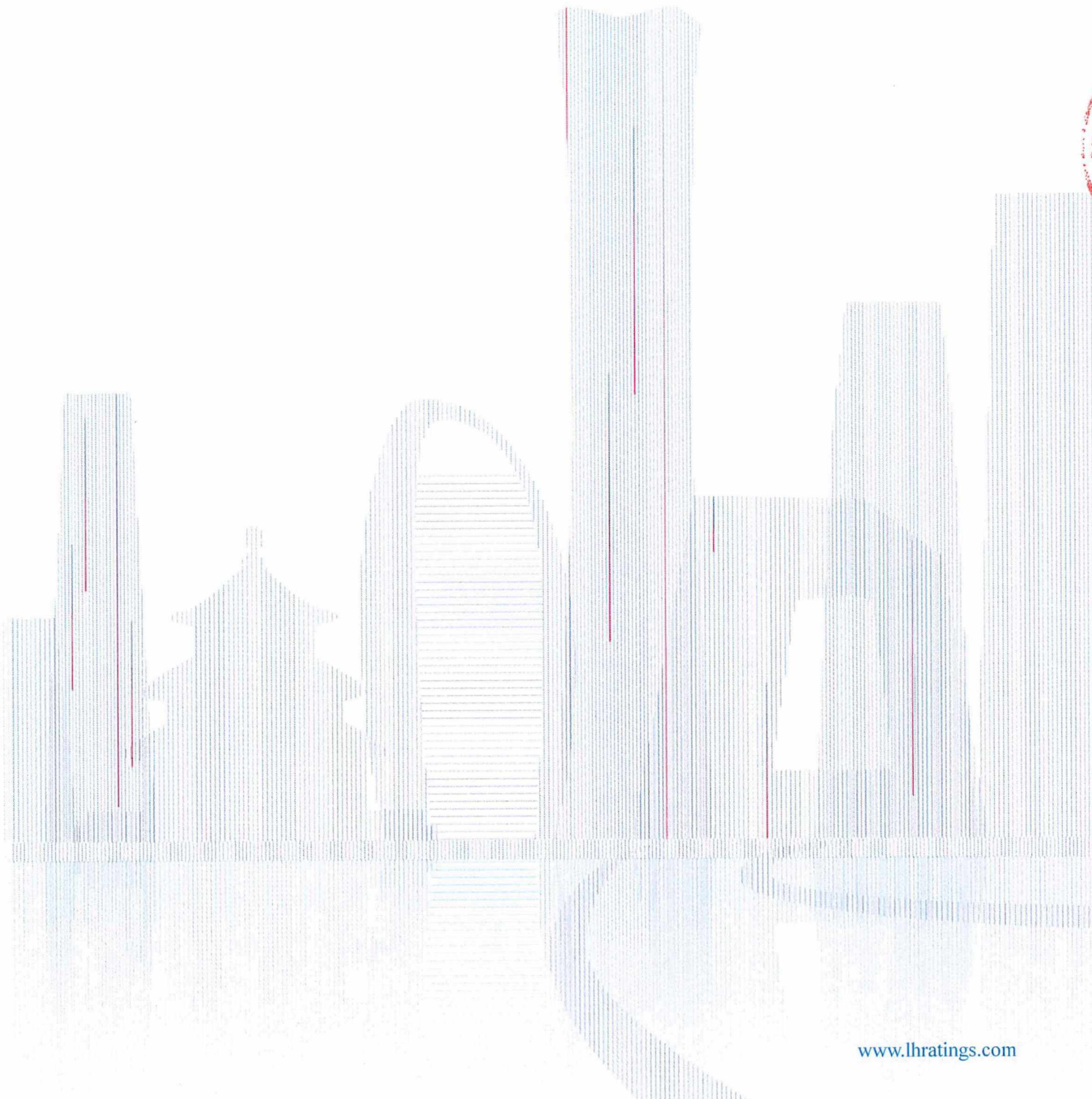


2025 年湖南省政府专项债券 (三十九期) 信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2025〕10990号

联合资信评估股份有限公司通过对 2025 年湖南省政府专项债券（三十九期）的信用状况进行综合分析和评估，确定 2025 年湖南省政府专项债券（三十九期）信用等级为 AAA。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年十一月六日



声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受湖南省财政厅委托所出具，除因本次评级事项联合资信与湖南省财政厅构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与湖南省财政厅不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由湖南省财政厅提供以及根据公开信息整理，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

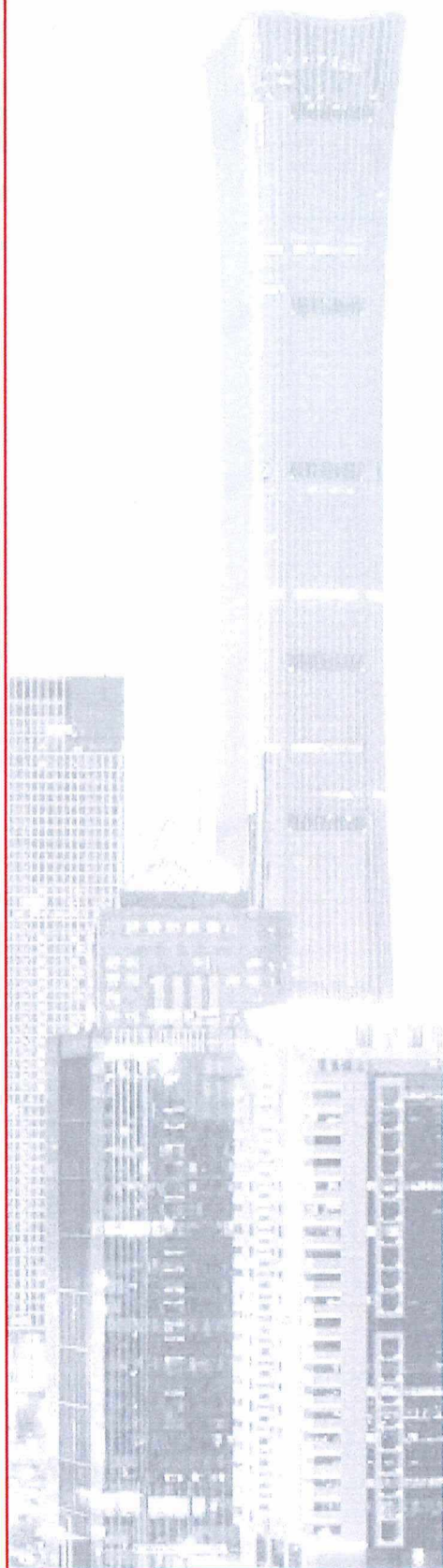
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



2025 年湖南省政府专项债券（三十九期）

信用评级报告

债项名称	发行规模	发行期限	评级结果	评级时间
2025 年湖南省政府专项债券（三十九期）	7.85 亿元	30 年	AAA	2025/11/06

评级观点

- 湖南省地处东部沿海地区和中西部地区的过渡带、长江开放经济带和沿海开放经济带的结合部，具有承东启西、连南接北的枢纽地位；随着湖南湘江新区、中国（湖南）自由贸易试验区等国家战略规划落地湖南，湖南的战略地位和综合竞争优势进一步凸显；湖南省持续推进区域协调共进，区域经济增长具有较大潜力。
- 湖南省经济体量很大，2022—2024 年，湖南省地区生产总值及增速均持续增长，产业结构持续优化，但面临严峻复杂的国内外环境，外贸进出口总额持续下降。
- 湖南省财政实力很强，2022—2024 年，湖南省财政收入波动增长，其中，一般公共预算收入总计占比较高，对湖南省财政收入稳定性起到了重要的保障作用，但收入质量波动下降；同期，湖南省持续获得大规模的上级补助收入，反映了中央对湖南省支持力度大；政府性基金收入总计波动增长，但在房地产市场下行背景下未来仍存在一定不确定性。
- 湖南省政府债务规模持续增长，债务风险总体可控。湖南省人民政府制定了一系列债务管理制度，为政府性债务风险防范提供了保障。
- 本期债项纳入湖南省政府性基金预算管理，以对应项目未来收入作为偿债资金来源，募投项目预期收益可覆盖专项债券融资本息，但未来需关注预期收入实现情况。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 [地方政府信用评级方法 V3.0.202006](#)

评级模型 [地方政府信用评级模型（打分表） V3.0.202006](#)

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经济实力与政府治理水平	A	经济实力	地区经济规模	2
			地区经济发展质量	1
		政府治理水平		1
财政实力与债务风险	F3	财政实力		2
		债务状况		4
指示评级				aaa ⁻
外部支持调整因素				+1
评级结果				AAA

外部支持变动说明：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

基础数据

项目	2022 年	2023 年	2024 年
地区生产总值（亿元）	48670.4	50012.9	53231.0
地区生产总值增速（%）	4.5	4.6	4.8
人均地区生产总值（元）	73598.0	75938.0	81225.0
三次产业结构	9.5:39.4:51.1	9.3:37.6:53.1	9.2:36.7:54.1
固定资产投资（不含农户）增速（%）	6.6	-3.1	2.8
社会消费品零售总额（亿元）	19050.7	20203.3	20463.9
进出口总额（亿元）	7058.2	6175.0	5636.6
城镇化率（%）	60.3	61.2	62.1
居民人均可支配收入（元）	34036.0	35895.0	37679.0
一般公共预算收入合计（亿元）	3101.8	3360.5	3449.3
其中：税收收入（亿元）	2004.5	2208.5	2143.1
一般公共预算收入增长率（%）	-4.6	8.3	2.6
上级补助收入（亿元）	4769.7	5125.5	5325.8
一般公共预算收入总计（亿元）	10766.6	12477.4	11474.4
一般公共预算支出合计（亿元）	8991.6	9581.1	9536.3
财政自给率（%）	34.5	35.1	36.2
政府性基金收入合计（亿元）	3192.0	2621.8	1777.2
地方综合财力（亿元）	11063.5	11107.8	10552.3
地方政府债务余额（亿元）	15407.7	18216.6	21246.9
地方政府债务限额（亿元）	15591.9	18428.3	24097.3
地方政府负债率（%）	31.7	36.4	39.9
地方政府债务率（%）	139.3	164.0	201.3

注：上级补助收入包含一般公共预算收入和政府性基金收入两部分的补助收入；地方综合财力=一般公共预算收入合计+政府性基金收入合计+上级补助收入；地方政府负债率=地方政府债务余额/地区生产总值*100%；地方政府债务率=地方政府债务余额/地方综合财力*100%
资料来源：2022 年经济相关数据取自《湖南统计年鉴 2023》，2023—2024 年经济相关数据取自《湖南省 2023 年国民经济和社会发展统计公报》及《湖南省 2024 年国民经济和社会发展统计公报》；2022—2024 年财政相关数据取自湖南省 2022—2024 年决算（草案）

评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	2025/09/24	喻宙宏 韩子祺 符 蓉	地方政府信用评级方法 V3.0.202006 地方政府信用评级模型（打分表）V3.0.202006	阅读全文
AAA	2015/07/01	刘小平 高景楠 霍 焰	地方政府信用评级方法（2004 年）	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查询；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型无版本编号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：喻宙宏 yuzh@lhratings.com

项目组成员：韩子祺 hanzq@lhratings.com | 高志杰 gaozj@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、主体概况

湖南省，简称“湘”，地处中国中部、长江中游，东临江西，南接广东、广西，西依云贵高原东缘与贵州、重庆毗邻，北连湖北，处于东部沿海地区和中西部地区的过渡带、长江开放经济带和沿海开放经济带的结合部，具有承东启西、连南接北的枢纽地位。湖南省总面积 21.18 万平方公里，占中国国土面积的 2.2%，居全国各省区市第 10 位、中部第 1 位。截至 2024 年底，湖南省下辖 14 个地级行政区，其中 13 个地级市，1 个自治州，省会为长沙市。截至 2024 年底，湖南省常住人口 6539 万人。其中，城镇人口 4059 万人，城镇化率 62.07%。

2022—2024 年，湖南省地区生产总值分别为 48670.4 亿元、50012.9 亿元和 53231.0 亿元。

湖南省人民政府驻地：湖南省长沙市湘府西路 8 号；湖南省现任领导：省委书记沈晓明，省长毛伟明。

二、宏观经济和政策环境分析

2025 年上半年出口拉动国民经济向好，工业产品价格探底。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月政治局会议精神，适时适度降准降息，采取多种措施治理内卷，创新推出债券市场“科技板”，增强金融对服务消费支持。面对风高浪急的关税冲突，始终坚持对等反制，取得资本市场稳定、经济快速增长的良好开局。

2025 年上半年，随着消费及专项债等宏观政策协同发力、新质生产力加快培育、出口市场抢抓窗口期，市场需求稳步回暖。就业形势总体稳定，国民经济延续回升向好态势，但二季度受政策边际效益递减、工业品价格降幅扩大等影响，经济增长动力略显疲态。信用环境方面，5 月 7 日央行等三部委联合发布一揽子金融支持政策，采取降准降息、增设结构性货币政策工具、创设科创债券风险分担工具等方式稳经济。6 月，央行打破惯例两度提前公告并实施 1.4 万亿元买断式逆回购操作。

下半年，国际贸易体系不确定性仍未消除，政策协同效应急需强化。随着基数升高，三、四季度经济增速较二季度或将有所回落，当前经济压力因素仍较多，经济增长仍需持续性积极有为的宏观政策呵护。下阶段，宏观政策或将持续推进扩内需、“反内卷”工作，采取多种举措稳外贸，货币政策将维持适度宽松基调，降准降息仍有一定操作空间，存量与新增结构性工具的使用节奏将加快。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年上半年报）](#)》。

三、区域经济实力

1 区域发展基础

湖南省具备地理位置独特、自然资源丰富、科研实力强、交通基础设施较为完善等多方面的发展优势。近年来，湖南湘江新区、湖南自贸试验区等国家战略规划落地湖南，湖南省战略地位和综合竞争优势进一步凸显。同时，湖南省持续推进区域协调共进，长株潭都市圈纳入国家现代化都市圈培育行动试点，湘南湘西承接产业转移、湘中南深度融入粤港澳大湾区等战略均获政策支持，区域经济增长具有较大潜力。

湖南省地处中国中部、长江中游，东临江西，南接广东、广西，西依云贵高原东缘与贵州、重庆毗邻，北连湖北，处于东部沿海地区和中西部地区的过渡带、长江开放经济带和沿海开放经济带的结合部，具有承东启西、连南接北的枢纽地位。

自然资源方面，根据《湖南省 2024 年国民经济和社会发展统计公报》，湖南省已发现矿种 155 种，探明资源储量矿种 122 种，其中，能源矿产 7 种，金属矿产 38 种，非金属矿产 75 种，水气矿产 2 种；财政出资实施地质勘查项目（含续作项目）10 个，新发现大中型矿产地 4 处。

教育和科学技术方面，截至 2024 年底，湖南省拥有普通高校 128 所；研究生教育毕业生 3.4 万人，普通高等教育毕业生 47.1 万人，中等职业教育（含普通中专、成人中专、职业高中和技工学校）毕业生 23.6 万人，普通高中毕业生 47.5 万人，初中毕业生 89.7 万人，普通小学毕业生 93.9 万人。截至 2024 年底，湖南省拥有国家工程研究中心（工程实验室）12 个，省级工程研究中心（工程实验室）442 个；国家地方联合工程研究中心（工程实验室）42 个；国家认定企业技术中心 78 个；国家工程技术研究中心 14 个，湖南省工程技术研究中心 798 个；全国重点实验室 36 个，湖南省重点实验室 387 个。2024 年签订技术合同 36992 项，技术合同成交金额 4801.9 亿元；登记科技成果 885 项；专利授权量 72376 件，同比下降 3.4%，其中，发明专利授权量 23593 件，同比增长 17.2%；工矿企业、大专院校和科研单位专利授权量分别为 50804 件、9709 件和 790 件。

交通运输方面，湖南省建设了较为完善的水陆空综合交通运输体系。陆路方面，截至 2024 年底，湖南省公路通车里程 24.3 万公里，同比增长 0.3%，其中，高速公路通车里程 8197.5 公里，新增高速公路里程 667.9 公里；2024 年，湖南省公路完成货运量 20.8 亿吨，同比增长 3.9%。截至 2024 年底，湖南省铁路营业里程 6079.0 公里，与上年持平，其中，高速铁路 2501.0 公里；2024 年，湖南省铁路完成货运量 0.5 亿吨，同比增长 7.5%。截至 2024 年底，湖南省民用汽车保有量 1214.5 万辆，同比增长 4.9%，其中，私人汽车保有量 1132.2 万辆，同比增长 5.1%，民用轿车保有量 673.5 万辆，同比增长 4.4%。水路方面，2024 年全省水路完成货运量 2.4 亿吨，同比增长 4.9%。空运方面，湖南省拥有长沙黄花国际机场和张家界荷花国际机场 2 个国际机场以及常德桃花源机场、永州零陵机场、怀化芷江机场、衡阳南岳机场、邵阳武冈机场、岳阳三荷机场、湘西边城机场和郴州北湖机场等 8 个国内机场，2024 年，湖南省民航完成客运量 1745.3 万人，同比增长 15.6%。

政策支持方面，2015 年 4 月，国务院印发了《关于同意设立湖南湘江新区的批复》，同意设立湖南湘江新区，成为全国第十二个、中部地区首个国家级新区，也是获批的第一个国家级新区。2020 年 8 月，党中央、国务院决定设立中国（湖南）自由贸易试验区（以下简称“湖南自贸试验区”），是党中央在新时代推进改革开放的重要战略举措。为推进湖南自贸试验区建设发展，2021 年 10 月，湖南省财政厅、湖南省商务厅联合出台了《支持中国（湖南）自由贸易试验区加快发展的若干财政政策措施（试行）》（湘财外〔2021〕34 号）文件，从补强先进制造业链条、促进跨境金融服务、完善国际物流网络、加强基础设施建设、提升公共服务水平等方面出台了 19 条财政政策。区域共建方面，近年来长株潭都市圈建设加快，一体化水平持续提升，纳入国家现代化都市圈培育行动试点，轨道交通加快建设，绿心总规优化调整；湘南湘西承接产业转移示范区实际到位内资超 4000 亿元；中部崛起 127 项重点任务落地实施，长江经济带污染治理“4+1”工程深入推进，湘中南深度融入粤港澳大湾区获国家支持。

2 区域经济发展水平

湖南省经济体量很大，2022—2024 年，湖南省地区生产总值及增速均持续增长，第三产业占比逐年上升；固定资产投资增速波动下降；消费需求总额持续上升，但外贸进出口总额持续下降。

湖南省经济体量很大，2022—2024 年，湖南省地区生产总值及增速均持续增长。

图表 1 • 湖南省国民经济发展主要指标

主要指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-6 月
GDP（亿元）	48670.4	50012.9	53231.0	26166.5
GDP 增长率（%）	4.5	4.6	4.8	5.6
固定资产投资（不含农户）增速（%）	6.6	-3.1	2.8	2.6
社会消费品零售总额（亿元）	19050.7	20203.3	20463.9	10391.8
进出口总额（亿元）	7058.2	6175.0	5636.6	--
城镇化率（%）	60.3	61.2	62.1	--
城镇居民人均可支配收入（元）	47301.0	49243.0	51243.0	--
三次产业结构	9.5:39.4:51.1	9.3:37.6:53.1	9.2:36.7:54.1	6.7:35.6:57.7

注：“--”表示数据未获取

资料来源：2022 年经济相关数据取自《湖南统计年鉴 2023》，2023—2024 年经济相关数据取自《湖南省 2023 年国民经济和社会发展统计公报》及《湖南省 2024 年国民经济和社会发展统计公报》，2025 年 1-6 月经济相关数据取自《上半年湖南经济形势新闻发布会发布词》

产业结构

2022—2024 年，湖南省产业结构持续优化，第三产业占比逐年上升。2024 年，湖南省第一产业增加值 4899.7 亿元，同比增长 3.0%；第二产业增加值 19534.6 亿元，同比增长 5.7%；第三产业增加值 28796.7 亿元，同比增长 4.5%。人均地区生产总值 81225 元，同比增长 5.3%。2025 年 1—6 月，湖南省地区生产总值 26166.5 亿元，同比增长 5.6%。

农业生产方面，2024 年，湖南省农林牧渔业总产值 8715.7 亿元，同比增长 3.3%。粮食作物方面，粮食种植面积 4773.4 千公顷，同比增长 0.2%。经济作物方面，棉花种植面积 60.73 千公顷，同比增长 8.7%；糖料种植面积 7.60 千公顷，同比增长 0.6%；油料种植面积 1641.04 千公顷，同比增长 1.6%。棉花产量 8.4 万吨，同比增产 10.2%；油料 302.2 万吨，同比增产 3.1%；烤烟 20.6 万吨，同比减产 4.8%；茶叶 28.7 万吨，同比增产 4.0%。畜牧业方面，猪、牛、羊、禽肉类总产量 573.2 万吨，同比下降 1.1%。

工业生产方面，湖南省拥有 14 家国家级开发区、1 家综合保税区、67 家省级开发区和 29 家省级工业集中区，形成了工程机械、电子信息及新材料、石油化工、汽车及零部件、铅锌硬质合金及深加工等 10 个优势产业集群。2024 年，湖南省规模以上工业增加值同比增长 7.3%。其中，民营企业增加值同比增长 8.0%，占规模以上工业的比重为 65.6%。高技术制造业增加值同比增长

13.7%，占规模以上工业的比重为 14.1%。装备制造业增加值同比增长 8.4%，占规模以上工业的比重为 32.3%。省级及以上产业园区工业增加值同比增长 9.5%，占规模以上工业的比重为 71.0%。六大高耗能行业增加值同比增长 8.4%，占规模以上工业的比重为 29.6%。分区域看，长株潭地区规模以上工业增加值同比增长 9.6%，湘南地区规模以上工业增加值同比增长 8.3%，大湘西地区规模以上工业增加值同比增长 8.0%，洞庭湖地区规模以上工业增加值同比增长 5.2%。

服务业方面，2024 年，湖南省批发和零售业增加值 5789.7 亿元，同比增长 5.8%；交通运输、仓储和邮政业增加值 2531.6 亿元，同比增长 5.4%；住宿和餐饮业增加值 1266.2 亿元，同比增长 7.4%；金融业增加值 2599.4 亿元，同比增长 2.9%；房地产业增加值 2809.6 亿元，同比下降 2.1%；信息传输、软件和信息技术服务业增加值 1588.1 亿元，同比增长 10.3%；租赁和商务服务业增加值 2062.0 亿元，同比增长 6.6%。规模以上服务业企业营业收入同比增长 6.9%，利润总额同比下降 3.6%。2024 年，湖南省接待国内游客人数 73854.9 万人次，同比增长 12.5%；接待入境游客人数 322.5 万人次，同比增长 187.7%。国内外游客总花费 10653.8 亿元，同比增长 11.4%。其中，国内游客总花费 10538.9 亿元，同比增长 10.4%；入境游客总花费 16.2 亿美元，同比增长 456.5%。

投资

2022—2024 年，湖南省固定资产投资（不含农户）同比分别增长 6.6%、-3.1%和 2.8%。其中，2024 年民间投资同比增长 4.0%。分经济类型看，国有投资同比下降 22.2%，非国有投资同比增长 8.8%。分投资方向看，民生投资同比下降 9.6%，生态环境投资同比增长 31.2%，基础设施投资同比增长 5.9%，高技术产业投资同比增长 7.4%，工业技改投资同比增长 5.9%。分区域看，长株潭地区投资同比增长 3.6%，湘南地区投资同比增长 6.7%，大湘西地区投资同比增长 4.4%，洞庭湖地区投资同比下降 3.1%。

消费

2022—2024 年，湖南省社会消费品零售总额分别为 19050.7 亿元、20203.3 亿元和 20463.9 亿元，同比增速分别为 2.4%、6.1%和 5.4%。分经营地看，2024 年，湖南省城镇消费品零售额 17599.2 亿元，同比增长 5.3%；乡村消费品零售额 2864.7 亿元，同比增长 6.1%。分消费类型看，商品零售额 17701.8 亿元，同比增长 5.1%；餐饮收入额 2762.1 亿元，同比增长 7.5%。分区域看，长株潭地区社会消费品零售总额 7886.3 亿元，同比增长 4.7%；湘南地区社会消费品零售总额 4088.4 亿元，同比增长 6.6%；大湘西地区社会消费品零售总额 3981.7 亿元，同比增长 5.3%；洞庭湖地区社会消费品零售总额 5130.5 亿元，同比增长 5.8%。2024 年，湖南省居民人均可支配收入 37679 元，同比增长 5.0%；居民人均可支配收入中位数 30000 元，同比增长 4.9%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 51243 元，同比增长 4.1%；城镇居民人均可支配收入中位数 45524 元，同比增长 4.2%。农村居民人均可支配收入 22204 元，同比增长 6.1%；农村居民人均可支配收入中位数 19699 元，同比增长 6.0%。城乡居民收入比由上年的 2.35 缩小为 2.31。分区域看，长株潭地区全体居民人均可支配收入 56350 元，同比增长 4.2%；湘南地区全体居民人均可支配收入 34998 元，同比增长 5.3%；大湘西地区全体居民人均可支配收入 26402 元，同比增长 5.6%；洞庭湖地区全体居民人均可支配收入 35330 元，同比增长 4.8%。脱贫县农村居民人均可支配收入 17111 元，同比增长 6.7%。

进出口

2022—2024 年，湖南省进出口总额分别为 7058.2 亿元、6175.0 亿元 5636.6 亿元，同比增速分别为 20.2%、-12.1%和-8.7%。其中，2024 年，湖南省出口 3344.8 亿元，同比下降 16.6%；进口 2291.8 亿元，同比增长 5.9%。分贸易方式看，一般贸易出口 2728.6 亿元，同比下降 21.2%；加工贸易出口 446.6 亿元，同比增长 10.2%。重点出口商品中，机电产品 1838.3 亿元，同比下降 4.2%；高新技术产品 571.3 亿元，同比增长 3.4%。分产销国别（地区）看，出口美国 314.6 亿元，同比下降 30.1%；出口中国香港 463.0 亿元，同比下降 13.7%；出口欧盟 326.1 亿元，同比下降 8.3%；出口东盟 599.4 亿元，同比下降 21.3%；出口共建“一带一路”国家 1879.4 亿元，同比下降 16.0%。

3 区域信用环境

湖南省地区金融机构总体平稳发展，存款和贷款余额保持稳定增长，银行业及证券业平稳运行。

根据中国人民银行湖南省分行公布的《湖南省金融运行报告（2024）》，2023 年，湖南省金融运行总体平稳。银行业平稳发展，重点领域和薄弱环节金融支持力度加大；社会融资规模较快增长，银行间市场融资增量扩面；证券期货业稳健运行，保险保障功能持续发挥；金融基础设施进一步完善，金融服务水平稳步提升。

存贷款方面，2022—2024 年末，湖南省金融机构本外币各项存款余额分别为 7.0 万亿元、7.8 万亿元和 8.2 万亿元，同比分别增长 11.5%、10.7%和 6.0%。2024 年，湖南省金融机构人民币存款增加 4576.8 亿元。其中，住户存款增加 4838.4 亿元，非金融企业存款增加 70.7 亿元，财政性存款增加 73.5 亿元，机关团体存款减少 93.8 亿元，非银行业金融机构存款减少 300.4 亿元。2022—2024 年末，湖南省金融机构本外币各项贷款余额分别为 6.2 万亿元、6.9 万亿元和 7.4 万亿元，同比分别增长 11.7%、10.9%和 7.2%。

2024 年，湖南省金融机构人民币贷款增加 5067 亿元。分部门看，住户贷款增加 472.6 亿元，其中，短期贷款增加 379.4 亿元，中长期贷款增加 93.2 亿元；企（事）业单位贷款增加 4357.2 亿元，其中，短期贷款增加 829.1 亿元，中长期贷款增加 3005.5 亿元，票据融资增加 519.4 亿元；非银行业金融机构贷款增加 136.2 亿元。

资本市场方面，2022—2024 年末，湖南省境内上市公司数量分别为 138 家、146 家和 146 家；A 股总市值分别为 1.6 万亿元和 1.5 万亿元和 1.6 万亿元。2022—2024 年，湖南省证券交易额分别为 12.0 万亿元、11.8 万亿元和 20.9 万亿元。

4 未来发展

湖南省未来发展战略目标明确，但联合资信也关注到，国际国内发展的不确定性因素仍然较多，经济下行压力仍然较大，湖南省作为中部发展省份，面临的各种挑战亦不容低估。

短期来看，根据《2025 年湖南省政府工作报告》，湖南省 2025 年主要预期目标是：地区生产总值增长 5.5% 左右，地方一般公共预算收入增长 2.5%，规模工业增加值增长 6.5% 以上，固定资产投资增长 4.5%，社会消费品零售总额增长 5.5% 以上，进出口保稳提质，城镇新增就业 70 万人，居民收入增速高于经济增速，居民消费价格涨幅与全国一致，粮食产量 616 亿斤左右，节能减排和碳排放强度下降完成国家下达任务。

从 2035 年远景目标来看，到 2035 年，湖南省将基本建成经济强省、科教强省、文化强省、生态强省、开放强省、健康湖南。实现经济、科技实力大幅跃升，经济总量和城乡居民人均收入再迈上新的大台阶，人均地区生产总值达到中等发达国家水平，基本建成“三个高地”，基本实现新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化，建成现代化经济体系，形成对外开放新格局，进入创新型省份前列。

四、政府治理水平

近年来，湖南省人民政府坚持严格的政府内部管理，持续推进法治建设、改革开放、财务管理和政府性债务管理。各项制度不断完善，并采取行之有效的债务风险监测措施，为政府性债务风险防范提供了保障。

法治建设方面，根据《湖南省人民政府关于 2024 年法治政府建设情况的报告》，2024 年，湖南省人民政府持续完善法治政府建设推进机制，落实重大事项请示报告制度，督促各地各部门及时报告年度法治政府建设情况。出台全省推进法治政府建设措施 23 条，统筹推进深化法治领域改革任务 65 项、“法治为民办实事”省级项目 15 个，探索建立“法治地图”指标评价体系。全力配合中央依法治国办来湘开展法治督察，首聘法治督察员 109 名，建立巡视监督和法治督察协作机制，实地法治督察 2 市、4 个省直单位，探索建设省市县“三级联动”法治督察体系被纳入中央依法治国办改革试点。坚持数字赋能，建成全省行政执法和行政执法监督一体化平台，完善省政府规章和规范性文件库，推进“互联网+监管”系统与各行业专业监管系统互联互通。

改革开放方面，近年来，湖南省在营造市场化、法治化、国际化营商环境方面取得了一系列显著成效：已与 227 个国家和地区建立经贸往来，“湘字号”企业走进 109 个国家和地区，在湘投资的世界 500 强企业达 188 家，中欧班列稳定运行 1000 列以上。湖南省大力推进内陆地区改革开放高地建设，湖南自贸试验区探索形成了 39 项全国首创制度创新成果。不沿边、不靠海的湖南进出口年均增速达 18.4%，高于全国 7.1 个百分点。湖南经贸“朋友圈”已遍布全球 235 个国家和地区，湘企“出海”走进了 111 个国家和地区。实际利用外资、对外投资规模均居中部第一，对非洲进出口年均增长 31.6%，规模保持中西部第一。

财务管理方面，根据《湖南省人民政府关于进一步深化预算管理制度改革的实施意见》，湖南省按照坚持党的全面领导、提高资源配置效率、强化预算刚性约束和切实防范财政风险的总体要求，加强预算统筹、增强重大战略任务财力保障，优化资源配置、提升财政政策资金效能，规范预算执行、硬化预算约束，加强风险防控、推动财政可持续发展，严格预算监管、提高预算管理信息化水平。

政府债务管理方面，湖南省积极采取有效措施，不断完善相关制度。根据 2022 年 5 月湖南省人民政府办公厅印发的《进一步规范政府性投资项目决策和立项防范政府债务风险的管理办法》，通过明确项目范围、规范决策程序、严格立项管理、加强概算管理、实行跟踪审计、严肃追责问责这六大方面，进一步规范市、县两级政府性投资项目决策和立项管理，加强政府性投资项目决策风险防控，提高政府投资效率，防范化解地方政府债务风险。

五、财政实力

2022—2024 年，湖南省财政收入波动增长，一般公共预算收入总计占比较高，对湖南省财政收入稳定性起到了重要的保障作用。同期，一般公共预算收入合计持续增长，收入质量波动下降；湖南省持续获得大规模的上级补助收入，反映了中央对湖南省支持力度大；政府性基金收入总计波动增长，但在房地产市场下行背景下未来仍存在一定不确定性。

1 财政体制

目前中国实行中央、省、市、县、镇/乡五级行政体制，由于国家实行“一级政府一级预算”，相应地，中国财政也实行五级财政体制。《预算法》划分了中央和地方财政的收支范围，而省级及省以下各级财政收支范围由省政府明确，或由省政府授权下级财政决定，如省管县，其在财政预算、决算、转移支付、专项资金补助、资金调度、债务管理等方面，由省级财政直接对接县级财政。一般而言，地方政府行政级别越高，财政收支自由调节的空间就越大。

中央与湖南省收入划分

中央与湖南省的收入划分以 1994 年实行的分税制财政管理体制为依据，企业所得税和个人所得税中央与地方按 60%：40%的比例分享，营改增后增值税中央与地方按 50%：50%的比例分享。

转移支付情况

近年来，湖南省紧密跟踪中央政策动向，积极争取中央支持，持续获得中央政府强有力的补助支持。2022—2024 年，湖南省一般公共预算收入总计中上级补助收入分别为 4722.0 亿元、5073.6 亿元和 4953.4 亿元，上级补助收入规模很大且波动增长，对湖南省综合财力形成重要支撑。

2 地方财政收支情况

2022—2024 年，湖南省财政收入波动增长，年均复合增长 4.1%。其中，一般公共预算收入总计占比分别为 65.1%、65.6%和 64.1%，对湖南省财政收入稳定性起到了重要的保障作用。

图表 2 • 湖南省财政收入构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入总计	10766.6	12477.4	11474.4
政府性基金收入总计	5610.1	6147.8	6186.2
国有资本经营收入总计	165.0	407.8	253.0
财政收入总计	16541.7	19033.0	17913.6

资料来源：湖南省 2022—2024 年决算（草案）

（1）一般公共预算收支情况

2022—2024 年，湖南省一般公共预算收入总计波动增长，年均复合增长 3.2%。湖南省一般公共预算收入总计中上级补助收入占比较高，为第一大来源；由税收收入和非税收入构成的一般公共预算收入为第二大来源。

图表 3 • 湖南省一般公共预算收入总计主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
税收收入	2004.5	2208.5	2143.1
其中：增值税	541.5	824.2	767.8
企业所得税	234.3	225.9	236.5
个人所得税	101.5	91.3	87.9
城市维护建设税	142.6	149.7	140.4
契税	293.4	254.4	182.9
土地增值税	321.9	266.0	273.9
非税收入	1097.3	1152.0	1306.2
其中：专项收入	232.8	260.4	240.5
行政事业性收费收入	148.3	118.9	114.2

国有资源（资产）有偿使用收入	329.7	417.9	523.4
其他非税收入	126.5	354.8	341.3
一般公共预算收入合计	3101.8	3360.5	3449.3
上级补助收入	4722.0	5073.6	4953.4
上年结余	637.7	686.6	925.4
动用预算稳定调节基金	290.8	270.8	246.9
调入资金	973.8	1199.5	835.9
区域间转移性收入	--	--	30.1
地方政府一般债务收入	1040.5	1886.4	1033.4
一般公共预算收入总计	10766.6	12477.4	11474.4

注：各项之和与合计数不一致系四舍五入所致
资料来源：湖南省 2022—2024 年决算（草案）

2022—2024 年，湖南省获得的上级补助收入波动增长，占一般公共预算收入总计的比重保持在 40.0%以上，对一般公共预算收入总计形成有力支撑。

2022—2024 年，湖南省一般公共预算收入合计持续增长，年均复合增长 5.5%。湖南省一般公共预算收入以税收收入为主，2022—2024 年税收收入分别为 2004.5 亿元、2208.5 亿元和 2143.1 亿元，占地方一般公共预算收入合计的比重分别为 64.6%、65.7%和 62.1%，一般公共预算收入质量波动下降。从税收构成看，湖南省税收收入中增值税、企业所得税、契税和土地增值税占比较高，2022—2024 年上述四项税种收入占比分别为 69.4%、71.1%和 68.2%。2022—2024 年，湖南省非税收入一般公共预算收入合计的比重分别为 35.4%、34.3%和 37.9%，非税收入以专项收入、国有资源（资产）有偿使用收入和罚没收入为主。

2022—2024 年，湖南省一般债务收入波动下降，分别为 1040.5 亿元、1886.4 亿元和 1033.4 亿元。一般债务收入对一般公共预算收入总计形成重要补充。

2022—2024 年，湖南省一般公共预算支出合计波动增长，分别为 8991.6 亿元、9581.1 亿元和 9536.3 亿元。同期，湖南省财政自给率分别为 34.5%、35.1%和 36.2%。考虑到上解中央支出、地方政府一般债务还本支出、结转下年支出等因素，湖南省一般公共预算支出总计与收入总计实现平衡。

图表 4 • 湖南省一般公共预算支出总计主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
主要支出：			
一般公共预算	841.9	812.1	795.9
教育	1500.4	1579.4	1601.4
社会保障和就业	1441.7	1556.2	1665.3
卫生健康	820.6	869.1	829.2
农林水支出	995.4	1068.2	1174.2
交通运输	408.8	410.7	375.2
城乡社区	1005.5	1216.9	1023.1
住房保障	222.1	264.0	238.2
一般公共预算支出合计	8991.6	9581.1	9536.3
上解中央支出	64.7	63.9	63.9
地方政府一般债务还本支出	716.9	1572.9	745.6
其他科目支出	306.8	334.1	396.1
结转下年支出	686.6	925.4	732.5
一般公共预算支出总计	10766.6	12477.4	11474.4

注：其他科目支出为补充预算稳定调节基金和调出资金合计数；各项之和与合计数不一致系四舍五入所致
资料来源：湖南省 2022—2024 年决算（草案）

2022—2024 年，湖南省一般公共预算支出合计中一般公共预算、教育、社会保障与就业和卫生健康四项刚性支出合计占比分别为 51.2%、50.3%和 51.3%，财政支出弹性一般。此外湖南省持续加大对民生和基层的支持，教育、卫生健康、社会保障和就业、农林水支出、城乡社区等民生领域得到优先保障。

（2）政府性基金预算收支情况

政府性基金收入总计是湖南省财政收入的重要组成部分，2022—2024 年规模分别为 5610.1 亿元、6147.8 亿元和 6186.2 亿元，年均复合增长 5.0%。

图表 5 • 湖南省政府性基金收入总计主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
主要收入：			
国有土地使用权出让收入	2952.6	2283.0	1458.6
政府性基金收入合计	3192.0	2621.8	1777.2
政府性基金上级补助收入	47.7	51.9	372.4
上年结余	427.4	461.5	491.9
调入资金	165.6	211.6	291.8
地方政府专项债务收入	1777.4	2801.0	3228.7
政府性基金收入总计	5610.1	6147.8	6186.2

注：各项之和与合计数的差异系四舍五入所致
 资料来源：湖南省 2022—2024 年决算（草案）

2022—2024 年，湖南省政府性基金收入合计分别为 3192.0 亿元、2621.8 亿元和 1777.2 亿元。政府性基金收入对土地出让收入依赖程度高，2022—2024 年，国有土地使用权出让收入占政府性基金收入合计的比重分别为 92.5%、87.1%和 82.1%。由于土地出让收入受房地产市场走势及政策调控等多方面因素影响，在房地产市场下行背景下，预计未来湖南省政府性基金收入具有一定不确定性。

2022—2024 年，湖南省地方政府专项债务收入持续增长，是政府性基金收入总计的重要组成部分。

图表 6 • 湖南省政府性基金支出总计构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
主要支出：			
城乡社区支出	2423.1	1849.1	1250.7
政府性基金支出合计	4272.3	3664.9	3212.0
上解中央	--	--	--
地方政府专项债务还本支出	293.0	1407.5	1869.4
调出资金	583.3	559.3	357.5
年终结余	461.5	516.1	695.4
政府性基金支出总计	5610.1	6147.8	6186.2

注：各项之和与合计数的差异系四舍五入所致；“--”代表数据不适用
 资料来源：湖南省 2022—2024 年决算（草案）

2022—2024 年，湖南省政府性基金支出总计分别完成 5610.1 亿元、6147.8 亿元和 6186.2 亿元，支出主要为城乡社区事务支出。考虑到专项债务还本支出、调出资金等因素，2024 年湖南省政府性基金年终结余 695.4 亿元，政府性基金预算平衡能力强，预算调节弹性大。

（3）国有资本经营预算收支情况

国有资本经营收入对湖南省财政收入起到一定补充作用。2022—2024 年，湖南省国有资本经营收入总计分别为 165.0 亿元、407.8 亿元和 253.0 亿元。2024 年国有资本经营收入大幅下降主要系产权转让收入和其他国有资本经营预算收入大幅下降所致。整体看，湖南省国有资本经营收入规模较小。

（4）未来展望

根据《关于湖南省 2024 年预算执行情况与 2025 年预算草案的报告》，预计 2025 年湖南省一般公共预算收入 3535 亿元，中央补助 4551.5 亿元，动用预算稳定调节基金 67.0 亿元，调入资金 16.9 亿元。政府性基金预算方面，全省收入安排 1790.0 亿元，加上中央补助 40.6 亿元，专项债券 2391.5 亿元，上年结转 537.8 亿元，收入总计 4784.9 亿元。国有资本经营预算方面，全省收入安排 230.3 亿元，加上中央补助 1.0 亿元，上年结转 46.9 亿元，收入总计 278.2 亿元。

六、债务状况

2022—2024 年末，湖南省政府债务规模持续增长，其中专项债务增速较快，对比同期债务限额，剩余发债空间较大。考虑其能持续获得大规模的上级补助，整体债务风险可控。

1 地方政府债务负担

2022—2024 年末，湖南省政府债务规模持续增长，年均复合增长 17.4%。其中，一般债务占比分别为 46.9%、44.1%和 39.4%，专项债务占比逐年提升，主要系 2022—2024 年湖南省发行政府债券中新增专项债券规模增长较快所致。

图表 7·湖南省政府债务余额情况表（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
地方政府债务余额合计	15407.7	18216.6	21246.9
其中：一般债务	7222.8	8042.1	8381.8
专项债务	8184.9	10174.5	12865.1

资料来源：湖南省 2022—2024 年决算（草案）

从各级政府债务结构看，截至 2024 年底，湖南省本级政府债务余额合计 2654.2 亿元，占湖南省政府债务余额合计的 12.5%，州（市）级和县（市、区）级政府债务占比高。湖南省政府债务主要集中在市县级。

2022—2024 年末，财政部核定的湖南省地方政府债务限额逐年增长。截至 2024 年底，湖南省政府债务限额为 24097.3 亿元，较上年底增长 30.8%。截至 2024 年底，湖南省政府负有偿还责任的债务余额为 21246.9 亿元，距债务限额余 2850.4 亿元，剩余空间较大。

图表 8·湖南省政府债务限额情况表（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
地方政府债务限额合计	15591.9	18428.3	24097.3
其中：一般债务限额	7407.0	8213.0	8537.0
专项债务限额	8184.9	10215.3	15560.3

资料来源：湖南省 2022—2024 年决算（草案）

2 地方政府偿债能力

2022—2024 年，湖南省综合财力¹分别为 11063.5 亿元、11107.8 亿元和 10552.3 亿元，湖南省政府债务余额占综合财力的比重分别为 139.3%、164.0%和 201.3%。同期，湖南省政府债务余额占 GDP 的比重持续上升，分别为 31.7%、36.4%和 39.9%。

七、本期债项分析

本期债项纳入湖南省政府性基金预算管理，以对应项目未来收入作为偿债资金来源，募投项目预期收益可覆盖专项债券本息，但未来需关注预期收入实现情况；此外，如果因项目对应的专项收入暂时难以实现，不能偿还到期债券本金时，可在专项债务限额内发行债券周转偿还，待项目收入实现后予以归还。整体看，本期债项到期不能偿还的风险极低。

1 本期债项概况

2025 年湖南省政府专项债券（三十九期）（以下简称“本期债项”）发行规模 7.85 亿元，期限 30 年。还本付息方面，本期债项每半年付息一次，到期一次偿还本金。本期债项募投项目及资金使用概况见下表：

图表 9·本期债项资金使用概况

项目名称	项目所属区域	本期债项使用资金（万元）	债券期限（年）
长沙市 2025 年收购存量商品房用作保障性住房专项债长房云西府及悦香山项目	长沙市	23000.00	30
株洲轨道交通产业园产业链检测检验及孵化平台	株洲市	3000.00	30
衡东经开区化工园区集中式污水处理厂（大浦污水处理厂扩容工程）及配套管网建设项目	衡阳市	1500.00	30
邵阳市大祥区 2025 年度城镇老旧小区改造工程	邵阳市	1000.00	30
湘阴县 2025 年收购存量商品房用于保障性住房项目		12200.00	30
汨罗市 2025 年专项债收购存量商品房用作保障性住房项目 002-黄金佳园	岳阳市	6300.00	30
汨罗市 2025 年专项债收购存量商品房用作保障性住房项目 002-汨罗市碧桂园		200.00	30

¹ 地方综合财力=一般公共预算收入合计+政府性基金收入合计+上级补助收入。

津市市公租房建设项目	常德市	4100.00	30
武陵区美韵馨城商品房收购项目		11900.00	30
永州市本级收购存量商品房用作配租型保障性住房项目	永州市	8400.00	30
新田县建筑垃圾资源化利用建设项目		1800.00	30
娄底市第三污水处理厂及配套管网工程	娄底市	4100.00	30
娄星产业开发区数控智能装备制造产业园建设项目		1000.00	30
合 计	--	78500.00	--

资料来源：湖南省财政厅提供

2 本期债项对湖南省政府债务的影响

本期债项公开发行规模为 7.85 亿元，为新增债券，规模相当于 2024 年底湖南省政府债务余额的 0.04%，对湖南省政府债务总额影响很小。

3 本期债项偿还能力分析

根据财预〔2017〕89 号文，项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券对应的项目，应当能够产生持续稳定的反映为政府性基金收入或专项收入的现金流入，且现金流入应当能够完全覆盖专项债券还本付息的规模。本期债项偿债资金主要来自于募投项目对应的保障性住房租售收入、公租房出租收入、停车位收入、充电桩服务收入、公寓房屋租赁收入及住宅房屋租赁收入、污水处理收入、研发中心出租收入、标准厂房出租收入、停车位服务费及充电桩服务费收入等，募投项目具体情况如下：

图表 10 • 本期债项募投项目情况

项目名称	项目所属区域	项目总投资（万元）	项目拟发行专项债券总金额（万元）	本期债项用于该项目的金额（万元）	项目预期收益对拟发行专项债券总金额本息覆盖倍数（倍）
长沙市 2025 年收购存量商品房用作保障性住房专项债长房云西府及悦香山项目	长沙市	34454.85	28000.00	23000.00	1.26
株洲轨道交通产业园产业链检测检验及孵化平台	株洲市	9120.00	4560.00	3000.00	1.48
衡东经开区化工园区集中式污水处理厂（大浦污水处理厂扩容工程）及配套管网建设项目	衡阳市	11881.00	1500.00	1500.00	1.20
邵阳市大祥区 2025 年度城镇老旧小区改造工程	邵阳市	3499.18	1800.00	1000.00	1.27
湘阴县 2025 年收购存量商品房用于保障性住房项目		30042.56	20000.00	12200.00	1.24
汨罗市 2025 年专项债收购存量商品房用作保障性住房项目 002-黄金佳园	岳阳市	7823.14	6300.00	6300.00	1.12
汨罗市 2025 年专项债收购存量商品房用作保障性住房项目 002-汨罗市碧桂园		607.35	400.00	200.00	1.22
津市市公租房建设项目	常德市	11760.00	8000.00	4100.00	1.32
武陵区美韵馨城商品房收购项目		18192.00	11900.00	11900.00	1.24
永州市本级收购存量商品房用作配租型保障性住房项目	永州市	23416.33	20000.00	8400.00	1.13
新田县建筑垃圾资源化利用建设项目		7147.57	4500.00	1800.00	1.40
娄底市第三污水处理厂及配套管网工程	娄底市	27826.84	14000.00	4100.00	1.21
娄星产业开发区数控智能装备制造产业园建设项目		29091.96	20000.00	1000.00	1.27
合 计	--	214862.78	140960.00	78500.00	--

注：1.项目预期收益对拟发行专项债券总金额本息覆盖倍数=预计可供偿债收益/债券融资本息；2.债券融资本息指本期及已发行、拟发行专项债券本息合计
资料来源：湖南省财政厅提供，联合资信整理

本期债项涉及 13 个募投项目，项目总投资合计 21.49 亿元，预计募投项目未来收益对融资本息的覆盖倍数为 1.12~1.48 倍之间。项目预期收益可覆盖专项债券融资本息，但未来需关注预期收入实现情况。

考虑到本期债项纳入政府性基金预算进行管理，募投项目预期收益可覆盖专项债券本息；此外，如果项目收益暂时无法覆盖到期债券本金，可在专项债务限额内发行债券周转偿还，待项目收入实现后予以归还。整体看，本期债项到期不能偿还的风险极低。

八、评级结论

基于对湖南省经济、财政、政府治理水平和地方债务等状况及本期债项偿还能力的综合评估，联合资信确定 2025 年湖南省政府专项债券（三十九期）的信用等级为 AAA。

附件 地方政府债券信用等级设置及含义

联合资信地方政府债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。AAA 级可用“-”符号进行微调，表示信用等级略低于本等级；AA 级至 B 级可用“+”或“-”符号进行微调，表示信用等级略高于或低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	基本不能偿还债务
C	不能偿还债务

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

湖南省财政厅应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

湖南省经济状况及相关情况如发生重大变化，或发生可能对本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，湖南省财政厅应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注湖南省经济状况及相关信息，如发现其出现重大变化，或发现其存在或出现可能对本期债项信用等级产生较大影响的重大事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如湖南省财政厅不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。